CASH

Suplemento económico de Página/12

Domingo 24 de febrero de 1991 - Año 1 - Nº 44

CAPITALIZACION DE LA DEUDA INTERNA

JUAN JOSE LLACH

EL ASESOR DE CAVALLO

LA CLAVE DEL PLAN



(Por Marcelo Zlotogwiazda) Aunque fue tentado en más de una oportunidad —el antecedente más cercano es el ofrecimiento que le hizo Miguel Roig para que se haga cargo del Banco Central en julio de 1989—, esta es la primera vez que Juan José Llach acepta un cargo público. Para eso tuvo que interrumpir las investigaciones en el Instituto Di Tella, lugar donde recaló en 1985 tras irse de la Fundación Mediterránea. El actual jefe de asesores de Domingo Cavallo tiene 47 años y es uno de los pocos porteños hinchas de Rosario Central.

—¿Para cuándo el Cavallo II?

—Hay un solo Cavallo.

—Uno solo de carne y hueso, pero supongo que el Plan Cavallo tendrá una segunda parte.

—No. No debería esperarse que ocurra lo que está circulando por todos lados. En todo caso, lo que va a haber es una sucesión de medidas para implementar las ideas.

—En tal caso esto sería un Erman VII o, como dirían algunos, un "más de lo mismo".

—De alguna manera esto es "más de lo mismo", si por eso se entiende que continúa la reforma del Estado, que se profundiza la apertura de la economía y el proceso de integración del Cono Sur, y que queremos erradicar el déficit fiscal hasta tanto se pueda financiar con crédito genuino y voluntario.

—Con "más de lo mismo" me refiero aque sigue sin aparecer una política de reactivación y crecimiento.

—Creemos que con los pasos que se van a ir dando hacia la estabilización, esto es el cierre de la brecha fiscal y la apertura de la economía, naturalmente va a venir un importante proceso de reactivación, al cual hoy no le puedo poner fecha, pero sí puedo afirmar que no es para dentro de dos años.

—Tampoco para dentro de tres o cuatro meses.

—No, sí. Yo creo que sí. En tres o cuatro meses va a haber una recuperación del nivel de actividad económica.

—Es decir que ustedes sólo van a bregar por la disciplina fiscal y la estabilización, esperando que eso traiga como resultado el crecimiento.

—No. Aclaremos las cosas. Los dos discursos del ministro apuntaron a reforzar dos temas que nosotros consideramos esenciales y prioritarios. El primero es el tema impositivo, y viendo la velocidad con que se tomaron medidas al respecto se aprecia la enorme importancia que le asignamos a la recaudación y, en particular, al ataque a la evasión. Esto demuestra que tenemos un enfoque distinto del ajuste, porque pretendemos ir hacia una sociedad en la que la gente entienda que la ciudadanía implica un cumplimiento fiscal. El segundo tema es la profundización del proceso de apertura, que encaje ciento por ciento en el concepto de economía popular de mercado. Este tipo de economía requiere que la libertad de precios involucre no sólo la libertad para los oferentes sino también para los demandantes. Sin libertad de demanda no hay competencia y la libertad se atrofia. Ese tipo de economía necesita, además, que simultáneamente a los esfuerzos para aumentar la recaudación se ponga en marcha un proceso de recomposición del gasto público que dé señales de cuáles son las prioridades.

—¿Cuáles son las prioridades del gasto?

—Por lo pronto, en esta semana se discutió el destino del incremento en la recaudación del impuesto a los activos: de acuerdo con la ley que se aprobó, el dinero va a las provincias y se apunta a que eso tenga una afectación específica para el sector Educativo. Esa es una señal muy clara de prioridad, ya que Educación nunca antes recibió una asignación específica, y si bien nosotros pensamos que lo mejor es que el Estado se maneje con una caja única y con prioridades, en la emergencia esta designación específica es oportuna.

—¿Lo que le van a dar por asignación específica a Educación, no se lo van a restar de las partidas comunes?

—Eso va a reforzar una situación de emergencia en el sector educativo, y va a permitir que la prioridad deje de ser algo declamatorio y teórico y pase a ser algo concreto.

—De lo que usted dice se desprende que no habrá medidas de incentivo a la producción.

—La experiencia de los últimos diez años en la Argentina indica que se revirtió la relación entre inflación y nivel de actividad. Está muy claro que con estabilidad aumenta el nivel de actividad, y que con inflación baja. Para nosotros la estabilidad es prioridad absoluta, y no porque sea un valor en sí mismo, sino porque implica reactivación y mejora del nivel adquisitivo del salario. Esto no quiere decir que, por ejemplo, dejemos de utilizar el crédito público de la banca oficial para reorientarlo hacia las pequeñas y medianas empresas. Ese es un instrumento concreto entre los muy pocos que tenemos en el Estado, y lo vamos a usar.

Precios, salarios y apertura

—Febrero ya está jugado con una inflación de entre un 25 y un 30 por ciento. ¿Qué hay que esperar para marzo?

—No quiero poner un número. Pero, tal como lo dijimos y estamos haciendo a través de las señales que enviamos para preservar la recuperación del tipo de cambio real, nuestro objetivo es que la inflación de marzo sea inferior.

—¿Sueñan con volver al dígito?

—No tenemos todavía pronósticos.

—¿No cree que siguen en la misma trampa que Erman González, y que una vez que la inflación neutralice la devaluación que hubo, toda nueva recuperación del dólar vuelva a trasladarse a precios?

—Hay una diferencia esencial. Cuando en diciembre de 1989 Erman González liberó los precios, no encaró simultáneamente la apertura. Ahora es distinto: la apertura es el mejor instrumento para minimizar el costo inflacionario del aumento en el tipo de cambio real. De todas maneras y dado que somos conscientes de que este es un período de transición en el que la apertura tarda en efectivizarse en los mercados, salimos con el discurso del San Martín apuntando a que la transición sea suave y a dar señales para que nadie se desubique con los precios, porque eso va a ser gravoso para toda la sociedad, pero también para la empresa o el sector que no se comporte correctamente. Lo fuerte es que la apertura va en serio, pero mientras la ayudamos con incentivos adicionales para que los formadores de precios no anulen con inflación la recuperación que tuvo el tipo de cambio.

—¿La apertura va a ir a fondo?

—Sí. Pero a diferencia del pasado, en particular a diferencia de la apertura del período '78-'80, ésta se va a hacer con un dólar más alto que impida lo que ocurrió en esa época.

—El equipo anterior había instrumentado una apertura con arancel único, y ustedes anunciaron aranceles diferenciales para darle más protección a la producción de bienes con mayor valor agregado.

—Efectivamente. Es algo que existe en la mayoría de los países del mundo.

—¿Qué otras cosas los diferencia del equipo anterior?

—La simultaneidad del ajuste en precios relativos con la apertura. Y también la prioridad que se le da a la recaudación. El ajuste fiscal es una tijera con dos hojas, y no se puede


Gustavo Saiegh

hacer sólo bajando gastos.

—*Haga el esfuerzo de imaginarse que no forma parte de la conducción económica. ¿Qué respondería a la pregunta de si con el dólar de hoy la industria es competitiva?*

—En la fotografía de hoy y con una economía estabilizada, no se está muy lejos del tipo de cambio que tiene que tener la Argentina. Pero hay que entender que es imposible mantener una paridad cambiaria alta que no sea producto del pánico mientras las importaciones sigan siendo tan bajas.

—*Ustedes van a hacer jugar la apertura como herramienta de estabilización y, en el mejor de los casos, eso puede moderar los precios de los bienes que se exportan o que tienen insumos importados. ¿Qué pasa con los otros, con los llamados bienes no transables internacionalmente?*

—Antes que nada, no es cierto que vamos a utilizar la apertura como herramienta de estabilización...

—*Lo dijo usted.*

—No. Dije que libertad de precios con apertura es distinta a libertad de precios sin apertura. La apertura se va a profundizar como un instrumento de crecimiento, porque sin apertura la Argentina no puede crecer. En cuanto a los precios de los bienes no transables, tienen un fuerte componente de salarios y tarifas públicas. En la medida que las tarifas se muevan razonablemente y que pase lo mismo con salarios, no tendrían que generar mayores problemas. Con los salarios privados no tenemos demasiados instrumentos más allá de la persuasión y de los aumentos que damos en el sector público.

—*¿Cómo van a hacer para evitar la inflación inercial? Por sólo dar algunos ejemplos, el mes que viene tienen el tarifazo telefónico derivado de la cláusula de ajuste en dólares, la indexación de alquileres, y los reclamos salariales del sector público y privado.*

—Los reclamos salariales en el sector público van a estar fuertemente limitados por las posibilidades fiscales, que en este momento son lamentablemente muy exiguas. En cuanto a las tarifas telefónicas sabemos que hay un arreglo contractual, pero no habría que descartar conversaciones con esas empresas, y lo mismo puede ocurrir con los concesionarios del peaje, para que esos aumentos no tengan un fuerte impacto sobre la inflación. En cuanto a los salarios del sector privado vamos a seguir con el régimen de negociaciones colectivas, y el único instrumento que hay para eso es la señal que se le ha dado a las empresas para que se acostumbren a pensar en precios de referencia en dólares y que, por lo tanto, cualquier intento de trasladar indiscriminadamente salarios a precios va a tener un costo importante.

—*¿En cuánto calculan la caída del salario de los estatales?*

—El salario medio del sector público es bajísimo, por lo que la caída va a ser menor a lo que intuitivamente se cree, pese a que los 250.000 australes son poco. No tengo números, pero soy consciente de que la pérdida es importante.

—*¿Qué horizonte de recuperación estiman?*

—Eso estará dado por el aumento en la recaudación, lo que esperamos que suceda en pocos meses.

—*¿Hubieran podido aplicar un programa que comienza con una fuerte caída del poder adquisitivo de no haber encontrado condescendencia sindical? Puesto de otro modo: ¿sería posible este plan con la movilización sindical del '75?*

—La experiencia concreta del '75 indica que no. Pero eso debe ser bien interpretado. Mucha dirigencia, aunque no toda, empieza a tomar conciencia de lo que es salir de la hiperinflación, y eso se nota en una serie de comportamientos. Es triste decirlo, pero es como si nos estuviéramos acostumbrando a convivir con una crisis profunda. Estamos convencidos de que hay condiciones para que esto empiece a revertirse, pero no de manera inmediata.

Dólar, bicicleta y deuda externa

—*¿En qué medida la tranquilidad que hay en el mercado de cambios se debe a que las altísimas tasas de interés permiten una fabulosa bicicleta con alta rentabilidad en dólares?*

—Fíjese que han sido muy pocos los días en que el Banco Central tuvo que comprar divisas, es decir que no ha habido una masiva entrada de capitales especulativos, a cambio de emisión monetaria que dé lugar a la bicicleta. No hemos visto que los operadores hayan vendido masivamente dólares para colocar a tasa y lograr una gran masa de ganancia financiera en dólares.

—*Pero aun sin entrada de capitales, muchos aseguran que sin altísimas tasas de interés el stock de australes se volcaría a dólares y la cotización saltaría por las nubes.*

—Consideramos que en estos momentos no están dadas las condiciones para eso. Yendo al tema de la tasa, el problema va a perdurar hasta tanto no hagamos bien el ajuste fiscal. Sin embargo, hay que mirar muy de cerca la siguiente cuestión: en la medida en que se vayan concretando los anuncios respecto de capitalización de deuda interna, tendremos un instrumento fundamental para hacer bajar la tasa de interés. Repito, esto es algo que hay que seguir muy atentamente. Al ritmo que se produzcan estas capitalizaciones, van a aumentar las paridades de los títulos públicos y eso provocará una caída estructural en la tasa de interés. Mientras no logremos subir la paridad de los títulos públicos, que es lo mismo que decir si no logramos reducir la tasa de interés alta que implica una inversión financiera en títulos cuando las paridades son bajas, no tiene sentido que intentemos alquimias monetarias para bajar la tasa. Estas capitalizaciones son una herramienta clave para la reactivación en el mediano plazo.

—*¿Eso lo van a hacer con los bonos de privatización que anunció Cavallo?*

—Hay muchos instrumentos y frentes. Está el censo de deudas del Estado, la posibilidad de cancelar deudas con el Estado a través de títulos públicos, etc. Lo que puedo decir por ahora es que es un tema sumamente importante, y un poderosísimo instrumento de reactivación.

—*¿En cuánto calcula la masa de deuda pública interna?*

—Si incluimos los Bónex, cosa que nosotros hacemos para estos fines, hay unos 15.000 millones de dólares.

—*Recién dijo que no están dadas las condiciones para que el dólar se dispare. ¿Cómo van a impedir que se vuelva a retrasar? ¿Van a ir subiendo la banda de flotación aunque la cotización no supere el techo?*

—Por ahora no hay definiciones nuevas sobre política cambiaria. La única consigna clara es que el atraso cambiario no es para nosotros un instrumento de política económica.

—*¿Por quién suele votar?*

—Siempre estuve muy cerca del peronismo, a excepción del '89 que voté a Angeloz.

—*¿Por qué nunca había aceptado un cargo y esta vez sí?*

—Porque vi que se iba a aplicar un programa como el que yo considero que la Argentina necesita. En otras oportunidades dije que no porque no estuve de acuerdo con la orientación que se iba a tomar.

—*¿Por ejemplo?*

—Cuando en julio de 1989 Roig me ofreció la presidencia del Central, dije que no porque principalmente creía que ese era el momento oportuno para proceder a una refinanciación de la deuda pública interna, seriamente hecha y sin punciones ni licuaciones. Fue un gran error no haberla hecho.

EN VIA IRREGULAR

CORRUPCION

(Por Raúl Dellatorre) En Ferrocarriles, hasta las facturas de la luz están bajo sospecha. La frase pertenece a un jefe de sección de la empresa, y no es una simple metáfora. Una documentada investigación iniciada por sectores gremiales permitió descubrir que empresas contratistas sin antecedentes se habrían beneficiado no sólo con la sobrefacturación de SEGBA sino también a través de la cesión de espacios y locales en andenes y halls centrales de las principales estaciones de la red ferroviaria a precios irrisorios.

Una denuncia efectuada por la Asociación del Personal de Dirección de Ferrocarriles Argentinos (APDEFA) ante el actual interventor, Eduardo Nava y el hasta entonces subsecretario de Empresas Públicas, Luis Prol, da cuenta de la contratación en julio pasado de dos "asesores energéticos", uno de los cuales, al menos, habría sido funcionario de la gerencia comercial de SEGBA hasta fecha reciente.

La función de los asesores, de acuerdo con el convenio firmado con Ferrocarriles, era la de revisar la facturación por gastos y consumos energéticos de los últimos cuatro años, y en caso de detectar fallas que pudieran devenir en ahorros o reintegros a favor de la empresa, sus honorarios se fijarían en el 50 por ciento de tal beneficio.

La labor de los asesores no pudo ser más eficiente, al parecer, ya que a tres meses de iniciada la gestión lograron cobrar por honorarios una suma de 156 millones de australes y medio. Existen, sin embargo, otros elementos que no llevan a la misma conclusión.

Las notas de crédito emitidas por SEGBA a favor de Ferrocarriles estaban originadas en la sobrefacturación del servicio en los meses de febrero y marzo de 1990. El reclamo correspondiente había sido realizado por el Departamento Eléctrico de la Línea General Roca el 5 de junio de 1990 ante SEGBA. Es decir, exactamente un mes antes de la contratación de los asesores energéticos externos.

Ante un nuevo reclamo del Departamento Eléctrico ante SEGBA en setiembre de 1990, esta vez por una facturación en exceso de más de 1456 millones de australes, la Gerencia de Explotación Técnica de la empresa instruyó a las gerencias de línea (nota GET 9/213 del 26 de diciembre) que debían "abstenerse de iniciar cualquier tramitación ante SEGBA, dado que toda acción de este tipo será canalizada a través de esta área, a fin de evitar la superposición de gestiones, las que obstaculizarán la tarea emprendida". Para ser más claro, se adjuntó a la instrucción la copia del convenio del 5/7/90 con los asesores energéticos, ingeniero Enrique Cianni y contador Héctor Giani, quienes podrán continuar su tarea sin interferencias.

Otro contrato que dio lugar a demandas gremiales ante los funcionarios de Ferrocarriles y de la conducción económica, es el de cesión de 66 espacios y locales para uso comercial a favor de la Mutual de la Federación Nacional de Cooperativas de Viviendas Ferroviarias (MUCOVIF), entidad inscripta en el Instituto Nacional de Acción Mutual, pero que hasta poco antes de firmar el contrato con Ferrocarriles, no había desarrollado actividad alguna ni percibido cuotas sociales, según manifestación en actas de su propio presidente, Jorge G. Padín.

Los referidos espacios fueron cedidos a la mutual por términos que varían entre los nueve y los dieciocho años, y están ubicados en lugares comercialmente tan atrayentes como el hall central de las estaciones Retiro y Constitución, andenes de estaciones Once y Liniers, sobre las avenidas Pueyrredón y Rivadavia frente a cada una de estas dos estaciones, respectivamente, y otros en estaciones Federico Lacroze, Lanús, Morón, Caballito, Mar del Plata, Belgrano R y Belgrano C.

En este último caso, en la zona de Barrancas de Belgrano, se trata del predio entre las calles Juramento, La Pampa, Virrey Vértiz y las vías del Ferrocarril Mitre; un espacio de 300 metros por 50, aproximadamente, que se estima de un valor comercial de cinco millones de dólares. La explotación de este espacio estará a cargo de una empresa en formación, Conjuntos Barrancas SA, que logró en subcontratación con MUCOVIF la cesión por 18 años del predio, para erigir allí un centro comercial.

Por esta cesión, al igual que por los otros 65 espacios, Ferrocarriles Argentinos percibirá el equivalente a 13.130 australes mensuales.

Ello surge de que la única contraprestación a cargo de la mutual será, según el convenio, la reestructuración del Departamento Inmuebles y Explotaciones Colaterales y la construcción y mantenimiento de una guardería infantil, con un costo estimado a fines de 1989 en 107 millones y 80 millones de australes, respectivamente. De ello resultaría un costo de alquiler por cada uno de los 66 espacios de 2.830.000 australes que, el caso de un contrato por 18 años, equivale a los 13.130 australes mensuales antes mencionados.

Otros casos, como el convenio firmado por la mutual con la firma Gran Tren Lanús para la explotación de tres espacios en la estación homónima, le representan a MUCOVIF el ingreso de un canon mensual por el término de 15 años con el que en poco más de dos meses recupera el costo del alquiler que le paga a Ferrocarriles por todo el período.

El Buen Inversor

MOMENTO DE MEDITACION

En esta semana la tasa le seguirá ganando al dólar, según el pronóstico de algunos "gurúes" de la City. Pero el mayor interrogante que prevalece en el mercado se refiere al contenido del Cavallo II. Muchos operadores meditan acerca de las próximas medidas, y la concentración máxima la obtienen cuando reflexionan sobre el futuro comportamiento del dólar.

Los operadores de la City no son muy religiosos, pero frente a un panorama financiero incierto la meditación se transforma en uno de sus hábitos. Recluidos en sus monasterios, rodeados de teléfonos y computadoras, buscan respuesta a su actual duda existencial: no saben cuál será el contenido del Cavallo II y especulan, entonces, con infinidad de alternativas. Muchos "gurúes" se toman su tiempo para meditar sobre las probables medidas económicas. Mientras tanto, el negocio en estos días pasa por la tasa de interés.

Los profesionales del mercado calculan la renta que deja la tasa en relación con la inflación futura. Con un nivel en el call oscilando entre el 18 y el 20 por ciento mensual, y en colocaciones a plazo fijo a siete días entre el 12 y el 14 por ciento, el resultado es formidable. La evolución de los precios en la última semana no superó el 3 por ciento y continúa en franco ritmo descendente. Entonces, la tasa pasa a ser ultrapositiva respecto de los precios, a pesar de que punta a punta en el mes la inflación es mayor (febrero tiene un piso del 25 por ciento).

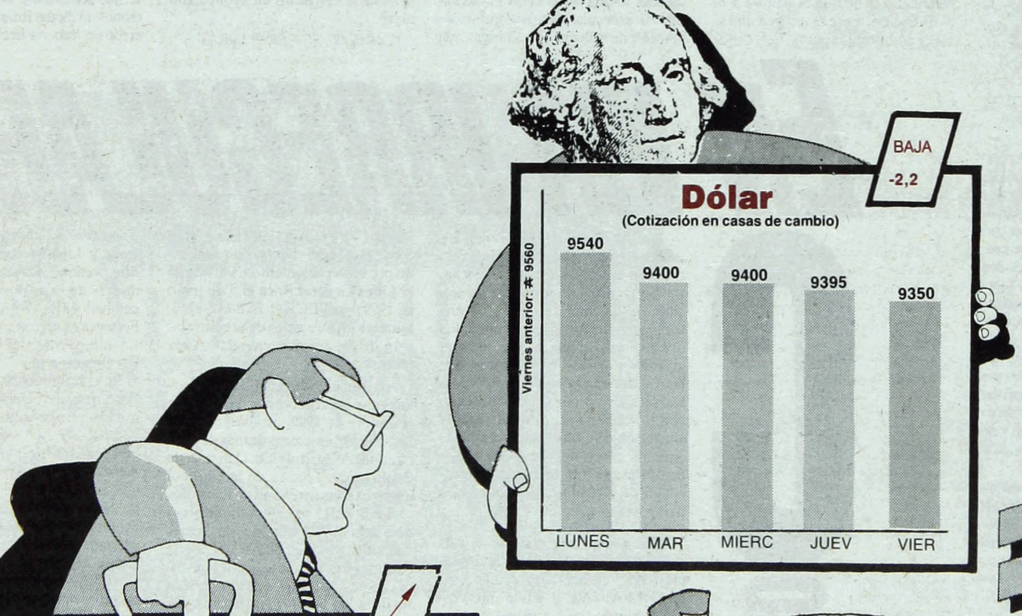
Con el refrán "pasado pisado" los operadores pedalean a toda velocidad con el negocio de la tasa, que además es motorizado por la tranquilidad del dólar. A la renta positiva en relación con los precios se le suma la medida en divisas. El esquema de banda de flotación ayuda a obtener con colocaciones a tasa ganancias importantes en moneda dura. El Banco Central promete defender el piso (9000 australes) y el techo (9750 australes) de la banda, lo que lleva a los operadores a la conclusión de que no tiene sentido apostar, por ahora, a la suba del dólar.

Pero esa apuesta la llevan a la práctica sólo los grandes operadores del mercado que siguen muy de cerca la marcha de las variables financieras. Para los pequeños y medianos inversores, el refugio más tranquilo para sus ahorros sigue siendo el dólar. Incluso varios operadores advierten que cuando en la City se habla del Cavallo II lo que quiere decir es que una nueva devaluación se encontraría muy cerca.

En el actual esquema ideado por la dupla Cavallo-Fernández la tasa sirve para ganar tiempo. Su atractivo adormece al dólar, lo que le permite al equipo económico ir delineando las nuevas medidas en un mercado relativamente en calma. Pero esa estrategia tiene un peligro: si la tasa baja algunos puntos el dólar se puede disparar tirando toda la estantería abajo. Según dejan trascender gerentes financieros de bancos de la City, la tasa puede bajar al 170 por ciento anual (15 por ciento mensual) en el mercado del call sin producir un repunte del billete.

En esta semana (el martes) vencerá el primer anticipo del impuesto a los Activos y la demanda de fondos por parte de las empresas será considerable. La tasa podría subir algunos puntitos si el Banco Central no disminuye el ritmo de absorber australes del sistema mediante operaciones de pase. Al dejar de tomar fondos la mesa del Central permitiría una mayor liquidez, lo que descomprimiría las presiones sobre el mercado. Caso contrario, la tasa pegaría un salto importante.

En estos últimos días de febrero los operadores buscarán sacar todo el jugo a la bicicleta con la tasa, pero para que el Cavallo II no los sorprenda encontrarán un momento de meditación en sus conventos-oficinas. El dios verde seguro estará entre sus rezos.



La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 21/2	28.810.373	3081
Base monet. al 21/2	38.476.815	4095
Depósitos al 19/2:		
Cuenta corriente	3.701.607	394
Caja de ahorro	8.268.213	880
Plazos fijos	10.831.521	1152

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Bónex

Serie	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 15/2	Viernes 22/2	Semanal	Mensual	Anual
1981	940.000	937.000	-0,3	8,3	70,4
1982	874.000	868.000	-0,7	-0,2	62,8
1984	760.000	780.000	2,6	1,9	81,8
1987	623.000	645.000	10,4	3,4	82,8
1989	493.000	509.000	3,3	1,6	61,6

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 15/2	Viernes 22/2	Semanal	Mensual	Anual
1981	98,5	100,0	1,5	1,8	2,6
1982	91,0	92,4	1,5	1,5	0,6
1984	79,7	82,7	3,7	2,6	8,8
1987	64,7	69,1	13,0	6,9	8,7
1989	51,7	53,8	4,1	4,1	-4,4

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 15/2	Viernes 22/2	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	10,30	11,70	13,6	-15,2	53,9
Alpargatas	2,00	2,40	20,0	7,6	58,9
Astra	15,10	14,90	-1,3	-13,9	62,8
Atanor	3,30	3,65	10,6	-5,2	73,8
Bagley	0,71	0,84	18,3	-0,2	55,4
Celulosa	1,75	1,86	6,3	3,3	52,5
Electroclor	62,00	64,50	4,0	-12,8	51,8
Siderca	1,59	1,66	4,4	-0,6	69,4
Banco Francés	155,00	158,00	1,9	43,6	105,2
Garovaglio	40,00	43,50	8,8	-11,2	55,4
Indupa	2,10	2,28	8,6	-0,9	74,1
Ipako	89,00	93,50	5,1	-3,6	94,8
Ledesma	0,86	0,95	10,5	-7,8	91,7
Molinos	2,18	2,40	10,1	-4,0	103,1
Pérez Companc	35,00	35,20	0,6	-2,2	66,0
Nobleza Piccardo	3,25	3,20	-1,5	-11,1	85,0
Renault	1,60	1,66	3,8	-11,2	62,7
Tabacal	1,20	1,22	1,7	-26,1	14,0
Promedio bursátil			**2,7**	**-2,3**	**54,0**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	13,5	12,0
a 30 días	14,5	13,0
Caja de ahorro	12,0	11,0
Call money	22,2	20,3

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

MOMENTO DE MEDITACION

En esta semana la tasa le seguirá ganando al dólar, según el pronóstico de algunos "gurúes" de la City. Pero el mayor interrogante que prevalece en el mercado se refiere al contenido del Cavallo II. Muchos operadores meditan acerca de las próximas medidas, y la concentración máxima la obtienen cuando reflexionan sobre el futuro comportamiento del dólar.

Los operadores de la City no son muy religiosos, pero frente a un panorama financiero incierto la meditación se transforma en uno de sus hábitos. Recluidos en sus monasterios, rodeados de teléfonos y computadoras, buscan respuesta a su actual duda existencial: no saben cuál será el contenido del Cavallo II y especulan, entonces, con infinidad de alternativas. Muchos "gurúes" se toman su tiempo para meditar sobre las probables medidas económicas. Mientras tanto, el negocio en estos días pasa por la tasa de interés.

Los profesionales del mercado calculan la renta que deja la tasa en relación con la inflación futura. Con un nivel en el call oscilando entre el 18 y el 20 por ciento mensual, y en colocaciones a plazo fijo a siete días entre el 12 y el 14 por ciento, el resultado es formidable. La evolución de los precios en la última semana no superó el 3 por ciento y continúa en franco ritmo descendente. Entonces, la tasa pasa a ser ultrapositiva respecto de los precios, a pesar de que punta a punta en el mes la inflación es mayor (febrero tiene un piso del 25 por ciento).

Con el refrán "pasado pisado" los operadores pedalean a toda velocidad con el negocio de la tasa, que además es motorizado por la tranquilidad del dólar. A la renta positiva en relación con los precios se le suma la medida en divisas. El esquema de banda de flotación ayuda a obtener con colocaciones a tasa ganancias importantes en moneda dura. El Banco Central promete defender el piso (9000 australes) y el techo (9750 australes) de la banda, lo que lleva a los operadores a la conclusión de que no tiene sentido apostar, por ahora, a la suba del dólar.

Pero esa apuesta la llevan a la práctica sólo los grandes operadores del mercado que siguen muy de cerca la marcha de las variables financieras. Para los pequeños y medianos inversores, el refugio más tranquilo para sus ahorros sigue siendo el dólar. Incluso varios operadores advierten que cuando en la City se habla del Cavallo II lo que quiere decir es que una nueva devaluación se encontraría muy cerca.

En el actual esquema ideado por la dupla Cavallo-Fernández la tasa sirve para ganar tiempo. Su atractivo adormece al dólar, lo que le permite al equipo económico ir delineando las nuevas medidas en un mercado relativamente en calma. Pero esa estrategia tiene un peligro: si la tasa baja algunos puntos el dólar se puede disparar tirando toda la estantería abajo. Según dejan trascender gerentes financieros de bancos de la City, la tasa puede bajar al 170 por ciento anual (15 por ciento mensual) en el mercado del call sin producir un repunte del billete.

En esta semana (el martes) vencerá el primer anticipo del impuesto a los Activos y la demanda de fondos por parte de las empresas será considerable. La tasa podría subir algunos puntitos si el Banco Central no disminuye el ritmo de absorber australes del sistema mediante operaciones de pase. Al dejar de tomar fondos la mesa del Central permitiría una mayor liquidez, lo que descomprimiría las presiones sobre el mercado. Caso contrario, la tasa pegaría un salto importante.

En estos últimos días de febrero los operadores buscarán sacar todo el jugo a la bicicleta con la tasa, pero para que el Cavallo II no los sorprenda encontrarán un momento de meditación en sus conventos-oficinas. El dios verde seguro estará entre sus rezos.

Dólar
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior: ₳ 9560 — BAJA -2,2

LUNES	MAR	MIERC	JUEV	VIER
9540	9400	9400	9395	9350

La cantidad de ₳ que existen
(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 21/2	28.810.373	3081
Base monet. al 21/2	38.476.815	4095
Depósitos al 19/2:		
Cuenta corriente	3.701.607	394
Caja de ahorro	8.268.213	880
Plazos fijos	10.831.521	1152

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 15/2	Viernes 22/2	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	940.000	937.000	-0,3	8,3	70,4
1982	874.000	868.000	-0,7	-0,2	62,8
1984	760.000	780.000	2,6	1,9	81,8
1987	623.000	645.000	10,4	3,4	82,8
1989	493.000	509.000	3,3	1,6	61,6

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 15/2	Viernes 22/2	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	98,5	100,0	1,5	1,8	2,6
1982	91,0	92,4	1,5	1,5	0,6
1984	79,7	82,7	3,7	2,6	8,8
1987	64,7	69,1	13,0	6,9	8,7
1989	51,7	53,8	4,1	4,1	-4,4

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 15/2	Viernes 22/2	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	10,30	11,70	13,6	-15,2	53,9
Alpargatas	2,00	2,40	20,0	7,6	58,9
Astra	15,10	14,90	-1,3	-13,9	62,8
Atanor	3,30	3,65	10,6	-5,2	73,8
Bagley	0,71	0,84	18,3	-0,2	55,4
Celulosa	1,75	1,86	6,3	3,3	52,5
Electroclor	62,00	64,50	4,0	-12,8	51,8
Siderca	1,59	1,66	4,4	-0,6	69,4
Banco Francés	155,00	158,00	1,9	43,6	105,2
Garovaglio	40,00	43,50	8,8	-11,2	55,4
Indupa	2,10	2,28	8,6	-0,9	74,1
Ipako	89,00	93,50	5,1	-3,6	94,8
Ledesma	0,86	0,95	10,5	-7,8	91,7
Molinos	2,18	2,40	10,1	-4,0	103,1
Pérez Companc	35,00	35,20	0,6	-2,2	66,0
Nobleza Piccardo	3,25	3,20	-1,5	-11,1	85,0
Renault	1,60	1,66	3,8	-11,2	62,7
Tabacal	1,20	1,22	1,7	-26,1	14,0
Promedio bursátil			**2,7**	**-2,3**	**54,0**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	13,5	12,0
a 30 días	14,5	13,0
Caja de ahorro	12,0	11,0
Call money	22,2	20,3

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

ME JUEGO

PEDRO QUIRNO LAVALLE
AGENTE DE BOLSA

¿Cómo recibió la Bolsa las medidas económicas de Cavallo?

—A pesar de que todavía no hay una política económica definida, y sólo se conoce un esquema parcial, existe una recepción positiva en el recinto bursátil a las medidas de Cavallo.

—Entre los operadores bursátiles se está comentando el Cavallo II, lo que tuvo su impacto en los precios de las acciones que pegaron un importante salto en las últimas ruedas.

—En su discurso, el ministro Cavallo habló de un mercado de capitales y de una economía que favorezca la producción, lo que se reflejaría en los papeles empresarios al incrementarse sus ganancias por el aumento de la actividad económica. La expectativa actual en la Bolsa es favorable, pero con volúmenes de negocios que no superan los 3 millones de dólares diarios no se puede decir que esa sensación sea generalizada.

—¿Qué papeles o sectores pueden ser los más beneficiados?

—No se pueden definir. El plan recién se está delineando y falta información.

—Durante todo el año pasado las acciones acompañaron la evolución del dólar, pero en los últimos diez días se despegaron del billete. ¿Cuáles fueron las razones para que se modifique el comportamiento de los papeles empresarios?

—La suba en dólares de las acciones responde a las expectativas sobre el nuevo plan económico (Cavallo II). Por otro lado, se puede observar una importante presencia de inversores profesionales del exterior que van tomando posiciones frente al precio-piso en dólares que tienen las empresas. Compran barato y no venden rápido, ya que sus negocios los miden en moneda dura.

—¿Cuál es la perspectiva para los Bónex?

—Los bonos tienen una paridad baja. El cumplimiento del pago de la renta y amortización de la serie 1982 los tonificará. Seguramente vamos a ver una suba de las paridades, particularmente la de las series largas ('87 y '89).

—¿Qué va a pasar con el dólar y la tasa?

—Las altas tasas siempre fueron un freno a la inversión bursátil. Es muy difícil saber qué va a pasar con la tasa en los próximos días, ya que el Banco Central la fija mediante su intervención en el mercado.

—¿Recomendaría como inversión de corto plazo a la Bolsa?

—No. La inversión en acciones debe ser tomada, en principio, para el mediano (6 meses) y largo plazo (un año). Lo que no quiere decir que no existan negocios de corto, que pueden llegar a rendir dividendos muy buenos si se entra cuando los precios de las acciones son baratas.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El dólar terminó el viernes a 9350 australes, lo que significó una caída del 2,2 por ciento respecto del cierre de una semana atrás. El mercado se movió con tranquilidad, y la bicicleta con la tasa dominó los negocios financieros. En el call se llegó a pactar hasta un 22 por ciento mensual, mientras que los ahorristas obtuvieron entre 12 y 14 por ciento por sus colocaciones a plazo fijo. El Banco Central participó activamente en el mercado mediante operaciones de pase para mantener atractiva a la tasa, a la vez que retiró del sistema los fondos excedentes. Según la encuesta que realizó el BCRA (al 19/2), los depósitos a plazo fijo sumaron 1152 millones de dólares.

Acciones-Títulos

Los negocios de la Bolsa estuvieron influenciados por la versión del plan Cavallo II, que tonificó los papeles empresarios al trascender que las nuevas medidas tendrían un carácter reactivador. Las acciones subieron 2,1, por ciento en la semana, con un volumen de negocios de 11,4 millones de dólares. Se destacó la suba de Alpargatas, con un 20 por ciento, y le siguió de cerca Bagley, con 18,3 por ciento. Sólo Astra y Nobleza Piccardo sufrieron pérdidas del 1,3 y 1,5 por ciento, respectivamente. El pago de la renta y amortización de los Bónex '82 hizo retornar la confianza al mercado, lo que llevó a los inversores a reinvertir los dólares recibidos en más bonos. Se benefició, en especial, la serie '87, cuya paridad subió 13,1 por ciento, mientras que la de la '89 terminó a 53,8 dólares.

Inflación
(en porcentajes)

Febrero 1990	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero (*)	25

Inflación acumulada desde febrero de 1990 a enero 1991: 768%

* Estimación SIARES.

CALZADO

CON LA HORMA DE AFUERA

A lo largo del año pasado las zapaterías locales comenzaron a exhibir modelos fabricados en serie y con marcas importadas. Contra las apariencias, la mayoría son producidas localmente bajo licencia extranjera.

(Por Mariana Bonadies) En los últimos meses, las vidrieras de las zapaterías y casas de ropa más paquetas se vieron invadidas por líneas de calzado novedosas y con un diseño absolutamente distinto al que la industria local aplica habitualmente. Incluso, en los avisos publicitarios en los que se los promociona, se resalta muy bien la idea de que lo último de Estados Unidos o Europa ya llegó a estas pampas. Sin embargo, esa presencia que a primera vista es tan importante, en realidad representa el 3 por ciento de las ventas del sector y, además, de las marcas seudoimportadas que pululan en este mercado, el 90 por ciento son licenciatarias de empresas norteamericanas o europeas, lo que da lugar al "made in Argentina".

Ese 10 por ciento de zapatos genuinamente importados —Travel Fox, entre otros—, respondió más que a una moda, a una posibilidad del mercado vernáculo, en el que un dólar deprimido que no permitía hacer frente al incremento de los costos internos —tanto de insumos como de mano de obra— tornaba demasiado tentadores a los precios del exterior. Por ejemplo, un zapato que aquí se fabricaba con un costo de 27 dólares en Francia o Portugal se podía conseguir apenas por 12 dólares. Todo eso era posible en la Argentina del dólar a 5 mil australes, muy distinta a la actual, con pizarras de la City que marcan una cotización de 9000 australes.

Por esa razón, voceros del sector opinan que: "Las expectativas de grandes importaciones se han derrumbado", y se preguntan: "¿qué van hacer los que apostaron al cambio estable y se jugaron al todo o nada al traer zapatos de 80 o 100 dólares, que en este momento no tienen posibilidad alguna en el mercado?"

Por otro lado, las licencias o royalties que no pocas fábricas nacionales comenzaron a pagar a marcas consagradas del exterior, abrieron la puerta a modelos novedosos, modernos y a precios, hasta ahora, accesibles. Entre ellas, Grimoldi que salió a la palestra con Hush Puppies, Kickers, Saxon y Mandeville. Oscar Duthu, gerente de comercialización de la firma, comentó: "En general se están comprando licencias de líneas que acá no se podrían fabricar por carecer de matricería desarrollada". Al mismo tiempo subrayó que las inquietudes de los industriales del sector se aproximan más "a generar un movimiento exportador de zapatos terminados, que abrir las puertas a productos del exterior".

En la Cámara de la Industria del Calzado, mientras preparan una exposición para el mes de marzo, aseguran que es imposible delinear expectativas para la temporada que se inicia. "Es muy difícil para un empresario hacer proyectos, cuando se está en un mercado que pasa de la recesión a la demanda, con la misma facilidad que se cambia un ministro de Economía".

Por su parte, los obreros del sector —unos 25 mil en todo el país— agrupados en la Unión de Trabajadores de la Industria del Calzado, aseguran que el nivel de actividad actual es el normal para esta época del año, con plantas cerradas por vacaciones durante los meses estivales. Al mismo tiempo reconocen que la demanda de mano de obra cayó levemente, "aunque no en el mismo nivel que el '89, cuando la recesión alcanzó al 85 por ciento de las fábricas".

Esa misma recesión hizo que de las quinientas fábricas instaladas en Córdoba, trescientas bajaran las persianas, definitivamente algunas y otras por un tiempo. A la vez, en las restantes plantas del país se redujo la cantidad de personal y la producción global. En esto tuvo mucho que ver la calidad y el consecuente precio de los zapatos terminados.

El propietario de un taller y comercio de Palermo Viejo, señaló: "Las empresas más grandes, que apuntan a consumidores de mayor poder adquisitivo con zapatos de calidad, achicaron el volumen de producción. En cambio, los talleres e industrias pequeñas, que llegan a un mercado que busca precio, en algunos casos aumentaron sus ventas".

La industria de calzado nacional se nutre de unas mil fábricas grandes y de una incontable cantidad de talleres pequeños, que trabajan a veces con cuatro obreros y generan toda una cadena que termina en la venta misma. Esta diversidad de bocas de producción hace que resulte prácticamente imposible contar con cifras concretas de pares de zapatos fabricados sobre este suelo. Más allá de los números, industriales y obreros consultados coincidieron en afirmar que: "El país está en condiciones de competir con el resto del mundo en calidad final y capacidad de mano de obra".

Los que están en el sector, pero del otro lado del mostrador, es decir, los vendedores, aseguran que el consumidor se volvió más racional al comprar. En este sentido, Duthu señaló que "cuando la gente paga un precio alto, hay que fundamentárselo. Explicarles cómo es la suela, cómo es el cuero, cómo se limpia".

El mercado local da lugar a precios altos y bajos. Dentro de la segunda franja, sobre la calle Joaquín V. González en las proximidades de su cruce con la avenida Juan B. Justo, hay una decena de zapaterías en las que se venden calzados a precios de fábrica aunque no de calidad óptima. No obstante, la gente recorre esa arteria buscando ansiosamente modelos que permitan zafar dignamente por un tiempo, pagando un promedio de cien mil australes por par. Muy poco si se tiene en cuenta que, según una estimación de la gente de la unión de trabajadores del sector, el precio de un par de zapatos bien hechos debería rondar los 900 mil australes, dato éste que de ser conocido por los que oblan la novena parte de esa cifra, los empujaría a invocar algún santo protector, para que febrero no los sorprenda con una tormenta de verano estrenando sandalias recién compradas.



ME JUEGO

PEDRO QUIRNO LAVALLE
AGENTE DE BOLSA

¿Cómo recibió la Bolsa las medidas económicas de Cavallo?

—A pesar de que todavía no hay una política económica definida, y sólo se conoce un esquema parcial, existe una recepción positiva en el recinto bursátil a las medidas de Cavallo.

—Entre los operadores bursátiles se está comentando el Cavallo II, lo que tuvo su impacto en los precios de las acciones que pegaron un importante salto en las últimas ruedas.

—En su discurso, el ministro Cavallo habló de un mercado de capitales y de una economía que favorezca la producción, lo que se reflejaría en los papeles empresarios al incrementarse sus ganancias por el aumento de la actividad económica. La expectativa actual en la Bolsa es favorable, pero con volúmenes de negocios que no superan los 3 millones de dólares diarios no se puede decir que esa sensación sea generalizada.

—¿Qué papeles o sectores pueden ser los más beneficiados?

—No se pueden definir. El plan recién se está delineando y falta información.

—Durante todo el año pasado las acciones acompañaron la evolución del dólar, pero en los últimos diez días se despegaron del billete. ¿Cuáles fueron las razones para que se modifique el comportamiento de los papeles empresarios?

—La suba en dólares de las acciones responde a las expectativas sobre el nuevo plan económico (Cavallo II). Por otro lado, se puede observar una importante presencia de inversores profesionales del exterior que van tomando posiciones frente al precio-piso en dólares que tienen las empresas. Compran barato y no venden rápido, ya que sus negocios los miden en moneda dura.

—¿Cuál es la perspectiva para los Bónex?

—Los bonos tienen una paridad baja. El cumplimiento del pago de la renta y amortización de la serie 1982 los tonificará. Seguramente vamos a ver una suba de las paridades, particularmente la de las series largas ('87 y '89).

—¿Qué va a pasar con el dólar y la tasa?

—Las altas tasas siempre fueron un freno a la inversión bursátil. Es muy difícil saber qué va a pasar con la tasa en los próximos días, ya que el Banco Central la fija mediante su intervención en el mercado.

—¿Recomendaría como inversión de corto plazo a la Bolsa?

—No. La inversión en acciones debe ser tomada, en principio, para el mediano (6 meses) y largo plazo (un año). Lo que no quiere decir que no existan negocios de corto, que pueden llegar a rendir dividendos muy buenos si se entra cuando los precios de las acciones son baratas.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El dólar terminó el viernes a 9350 australes, lo que significó una caída del 2,2 por ciento respecto del cierre de una semana atrás. El mercado se movió con tranquilidad, y la bicicleta con la tasa dominó los negocios financieros. En el call se llegó a pactar hasta un 22 por ciento mensual, mientras que los ahorristas obtuvieron entre 12 y 14 por ciento por sus colocaciones a plazo fijo. El Banco Central participó activamente en el mercado mediante operaciones de pase para mantener atractiva a la tasa, a la vez que retiró del sistema los fondos excedentes. Según la encuesta que realizó el BCRA (al 19/2), los depósitos a plazo fijo sumaron 1152 millones de dólares.

Acciones-Títulos

Los negocios de la Bolsa estuvieron influenciados por la versión del plan Cavallo II, que tonificó los papeles empresarios al trascender que las nuevas medidas tendrían un carácter reactivador. Las acciones subieron 2,1, por ciento en la semana, con un volumen de negocios de 11,4 millones de dólares. Se destacó la suba de Alpargatas, con un 20 por ciento, y le siguió de cerca Bagley, con 18,3 por ciento. Sólo Astra y Nobleza Piccardo sufrieron pérdidas del 1,3 y 1,5 por ciento, respectivamente. El pago de la renta y amortización de los Bónex '82 hizo retornar la confianza al mercado, lo que llevó a los inversores a reinvertir los dólares recibidos en más bonos. Se benefició, en especial, la serie '87, cuya paridad subió 13,1 por ciento, mientras que la de la '89 terminó a 53,8 dólares.

Inflación
(en porcentajes)

Febrero 1990	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero (*)	25

Inflación acumulada desde febrero de 1990 a enero 1991: 768%

** Estimación SIARES.*

CON LA HORMA DE AFUERA



A lo largo del año pasado las zapaterías locales comenzaron a exhibir modelos fabricados en serie y con marcas importadas. Contra las apariencias, la mayoría son producidas localmente bajo licencia extranjera.

(Por Mariana Bonadies) En los últimos meses, las vidrieras de las zapaterías y casas de ropa más paquetas se vieron invadidas por líneas de calzado novedosas y con un diseño absolutamente distinto al que la industria local aplica habitualmente. Incluso, en los avisos publicitarios en los que se los promociona, se resalta muy bien la idea de que lo último de Estados Unidos o Europa ya llegó a estas pampas. Sin embargo, esa presencia que a primera vista es tan importante, en realidad representa el 3 por ciento de las ventas del sector y, además, de las marcas seudoimportadas que pululan en este mercado, el 90 por ciento son licenciatarias de empresas norteamericanas o europeas, lo que da lugar al "made in Argentina".

Ese 10 por ciento de zapatos genuinamente importados —Travel Fox, entre otros—, respondió más que a una moda, a una posibilidad del mercado vernáculo, en el que un dólar deprimido que no permitía hacer frente al incremento de los costos internos —tanto de insumos como de mano de obra— tornaba demasiado tentadores a los precios del exterior. Por ejemplo, un zapato que aquí se fabricaba con un costo de 27 dólares en Francia o Portugal se podía conseguir apenas por 12 dólares. Todo eso era posible en la Argentina del dólar a 5 mil australes, muy distinta a la actual, con pizarras de la City que marcan una cotización de 9000 australes.

Por esa razón, voceros del sector opinan que: "Las expectativas de grandes importaciones se han derrumbado", y se preguntan: "¿qué van hacer los que apostaron al cambio estable y se jugaron al todo o nada al traer zapatos de 80 o 100 dólares, que en este momento no tienen posibilidad alguna en el mercado?"

Por otro lado, las licencias o royalties que no pocas fábricas nacionales comenzaron a pagar a marcas consagradas del exterior, abrieron la puerta a modelos novedosos, modernos y a precios, hasta ahora, accesibles. Entre ellas, Grimoldi que salió a la palestra con Hush Puppies, Kickers, Saxon y Mandeville. Oscar Duthu, gerente de comercialización de la firma, comentó: "En general se están comprando licencias de líneas que acá no se podrían fabricar por carecer de matricería desarrollada". Al mismo tiempo subrayó que las inquietudes de los industriales del sector se aproximan más "a generar un movimiento exportador de zapatos terminados, que abrir las puertas a productos del exterior".

En la Cámara de la Industria del Calzado, mientras preparan una exposición para el mes de marzo, aseguran que es imposible delinear expectativas para la temporada que se inicia. "Es muy difícil para un empresario hacer proyectos, cuando se está en un mercado que pasa de la recesión a la demanda, con la misma facilidad que se cambia un ministro de Economía".

Por su parte, los obreros del sector —unos 25 mil en todo el país— agrupados en la Unión de Trabajadores de la Industria del Calzado, aseguran que el nivel de actividad actual es el normal para esta época del año, con plantas cerradas por vacaciones durante los meses estivales. Al mismo tiempo reconocen que la demanda de mano de obra cayó levemente, "aunque no en el mismo nivel que el '89, cuando la recesión alcanzó al 85 por ciento de las fábricas".

Esa misma recesión hizo que de las quinientas fábricas instaladas en Córdoba, trescientas bajaran las persianas, definitivamente algunas y otras por un tiempo. A la vez, en las restantes plantas del país se redujo la cantidad de personal y la producción global. En esto tuvo mucho que ver la calidad y el consecuente precio de los zapatos terminados.

El propietario de un taller y comercio de Palermo Viejo, señaló: "Las empresas más grandes, que apuntan a consumidores de mayor poder adquisitivo con zapatos de calidad, achicaron el volumen de producción. En cambio, los talleres e industrias pequeñas, que llegan a un mercado que busca precio, en algunos casos aumentaron sus ventas".

La industria de calzado nacional se nutre de unas mil fábricas grandes y de una incontable cantidad de talleres pequeños, que trabajan a veces con cuatro obreros y generan toda una cadena que termina en la venta misma. Esta diversidad de bocas de producción hace que resulte prácticamente imposible contar con cifras concretas de pares de zapatos fabricados sobre este suelo. Más allá de los números, industriales y obreros consultados coincidieron en afirmar que: "El país está en condiciones de competir con el resto del mundo en calidad final y capacidad de mano de obra".

Los que están en el sector, pero del otro lado del mostrador, es decir, los vendedores, aseguran que el consumidor se volvió más racional al comprar. En este sentido, Duthu señaló que "cuando la gente paga un precio alto, hay que fundamentárselo. Explicarles cómo es la suela, cómo es el cuero, cómo se limpia".

El mercado local da lugar a precios altos y bajos. Dentro de la segunda franja, sobre la calle Joaquín V. González en las proximidades de su cruce con la avenida Juan B. Justo, hay una decena de zapaterías en las que se venden calzados a precios de fábrica aunque no de calidad óptima. No obstante, la gente recorre esa arteria buscando ansiosamente modelos que permitan zafar dignamente por un tiempo, pagando un promedio de cien mil australes por par. Muy poco si se tiene en cuenta que, según una estimación de la gente de la unión de trabajadores del sector, el precio de un par de zapatos bien hechos debería rondar los 900 mil australes, dato éste que de ser conocido por los que oblan la novena parte de esa cifra, los empujaría a invocar algún santo protector, para que febrero no los sorprenda con una tormenta de verano estrenando sandalias recién compradas.





INESTABILIDAD, DIVINO TESORO

El discurso oficial acerca de la estabilidad es una mera pantalla que encubre la lógica de la crisis monetaria como algo necesario para la concentración del poder económico.

(Por Marcelo Matellanes) La teoría económica es relativamente generosa en cuanto a las distintas formas que ofrece para abordar los fenómenos monetarios. Desde los neoclásicos a los neomarxistas existe una amplia gama de posiciones y, a pesar de sus diferentes filiaciones teóricas, se reúnen en un común denominador: la moneda parece carecer de esencia política. Esto es evidente en el caso de la corriente monetarista, cuyos defensores reclaman su necesidad en base a criterios de ''naturalidad de las leyes económicas'', ''moralidad de la gestión monetaria'' y ''dieta estricta en materia de Estado''. El liberalismo monetarista argentino promueve la aplicación de sus ideas como si ellas fueran trascendentes respecto de toda opción política, y así opinan también los grupos de poder económico que hacen suyo este ideario. El resultado de esta alianza ''nada política'' parece sin embargo obedecer a una operación política de cirugía mayor: la destrucción misma de lo político o, para usar los términos de Aglietta y Orléan, la destrucción de la moneda.

Todo economista mínimamente serio suscribiría el objetivo de que el Estado posea disciplina fiscal, gestione correctamente la oferta de dinero e intervenga en la economía según principios de racionalidad. Pero detrás de la declaración formal de búsqueda de estabilidad pueden existir sectores que quieran construir el mercado ''a golpes'', fortalecer la moneda a fuerza de devaluarla, hacer del gasto social un gasto marginal y, mientras tanto, crecer individual o grupalmente en períodos de inestabilidad macroeconómica a tasas que serían impensables en un país capitalista desarrollado. ¿Cómo cierra la demanda de ''estabilidad para el crecimiento'' cuando los sectores dinámicos argentinos se han expandido paradojalmente a la par del debilitamiento político del Estado, del deterioro creciente de la moneda y del desmoronamiento generalizado de la sociedad? Ello conduce imperativamente al interrogante acerca de la naturaleza de los vínculos existentes entre poder económico, fortaleza política del Estado y ''moneda soberana'' en nuestro país.

Institución

Concebir la moneda no como una mera cantidad sino como institución suprema de lo social implica sacarla fuera de las rivalidades existentes entre los agentes económicos, es decir, hacer de ella un tribunal de última instancia que regle los conflictos, administre las pérdidas y socialice las ganancias individuales. La instancia política, bajo la forma de moneda, aparece como externa a los agentes y con la ''legitimidad'' o ''soberanía'' necesarias para remitir sus querellas a la exigencia de cohesión social y buena performance económica. Bajo estas condiciones, atacar la moneda pública es destruir la propia riqueza. Por el contrario, todo debilitamiento del poder político implicaría la aparición de monedas ''privadas'' (dólar) poseídas por determinados sectores en detrimento de la moneda pública.

La crisis monetaria es entonces eminentemente una crisis de soberanía, es decir una crisis política. Es la incapacidad de la sociedad toda de regular, a través del Estado, los comportamientos económicos individuales desde lo político, para la preservación de lo social y según los imperativos de racionalidad económica en cada momento particular. Si la tasa esperada de ganancia es muy alta y el ánimo por ''tributar'' a lo social bajo, entonces la carrera hacia los intereses individuales se juega ineludiblemente ''apostando al dólar''. Evidentemente, en este marco la recurrente crisis monetaria es indispensable para que el valor de las monedas privadas supere al que tendría en una situación más democrática en lo político y menos excluyente en lo social. Estas consideraciones permiten las siguientes reflexiones acerca de la realidad argentina:

• Las distintas fracciones del poder económico argentino se caracterizan por una gran beligerancia recíproca. A la clásica oposición capital-trabajo debe sumarse la conflictividad agro-industria, intra-agropecuaria, industria mercadointernista versus exportadores, banca nacional-banca extranjera, etc., y de todos ellos, a su vez, respecto del Estado. Las alianzas cambian según los períodos pero en ningún caso aseguran la solidaridad mínima que dichos sectores debieran tener entre sí y respecto del Estado para lograr una acumulación eficiente y global de capital. Esto pudo mantenerse mientras el Estado tuvo acceso a fuentes de financiamiento, preservando a su vez a estos sectores de la competencia externa (1945-1982). En otros términos, la moneda pública financiaba una ineficiencia productiva (estatal y privada) incompatible con la situación mundial y un gasto social que no encontraba sustento político ni financiero por parte de los sectores con capacidad contributiva.

• Una vez agotadas las alternativas de financiamiento vigentes hasta el estallido de la deuda externa, la crisis tan postergada se descarga con toda su virulencia sobre la moneda nacional y, simultáneamente, comienza a corroer la legitimidad política del Estado y a alimentar la creciente orfandad del gasto social. Están dadas entonces las condiciones para el surgimiento de monedas privadas. Aparecen tres fenómenos íntimamente ligados entre sí y que, conjuntamente, asegurarán la ''estabilidad de la inestabilidad'': subsidios y promociones a sectores exportadores, deuda interna en moneda fuerte respecto de los mismos, y recurrentes crisis monetarias. La perversidad del esquema es sorprendente: la moneda pública se deteriora, trata de recuperarse financiando la aparición de monedas privadas (lo cual agrava su caída ya que presiona sobre el gasto público detrayendo recursos del gasto social); el ciclo se cierra con un financiamiento hacia el Estado que, generando mayor déficit, retroalimenta el circuito. Se da así una altísima concentración de los tenedores de moneda ''privada'' mientras que la gran mayoría devalúa su nivel de vida y sus expectativas al compás de la caída de la ''cosa pública''.

• Existe todavía una bondad nada despreciable derivada de la tan denunciada inestabilidad. Los repetidos golpes de mercado y sus consecuentes maxi devaluaciones provocan una fuerte licuación de los costos en dólares de los bienes exportables, aumentando así su competitividad externa de manera más inmediata y menos onerosa que por el camino de la inversión en tecnología y la calificación de la fuerza de trabajo. De esta forma es la sociedad toda la que financia con un enorme costo social esa mayor competitividad, y sin siquiera tener como retorno una mayor eficiencia derivada hacia el resto del tejido productivo, habida cuenta de los precios diferenciales a los mercados interno y externo y, lo que es aún más grave, la escasa articulación de los sectores dinámicos respecto de la matriz productiva nacional.

• Dado este estado de cosas, resultan por lo menos ingenuas las posturas que aconsejan una completa dolarización de la economía. En lo que respecta a los mecanismos de indexación, éstos ya están dolarizados. Por otra parte, la no dolarización de los salarios es una de las bases de la enorme transferencia de recursos que la inestabilidad genera, y cuenta con muchos adherentes. Finalmente, la moneda es la cristalización de la performance política y económica de una sociedad y eso no se modifica cambiando un papel por otro. La ética capitalista, un eficiente poder regulatorio por parte del Estado, y la permanente fiscalización que sobre ambos debiera ejercer una sociedad civil profundamente democrática no ''emanan'' de ningún fetiche, son logros históricos, políticos y democráticos intransferibles.

Pareciera ser que el hilo conductor de toda esta dinámica es el gran ausente del discurso económico y político gubernamental. Aquí hay una privatización ''madre'' que no fue ni anunciada, ni aprobada por el Congreso, ni publicada en el Boletín Oficial. Su método no fue el de licitación o contratación directa. Fue una simple decisión política: ''La privatización del Estado'' o, lo que es equivalente, la destrucción de lo político y de su símbolo más eminente: la moneda. A partir de aquí dos caminos: contemplar la desintegración progresiva o, como decía André Gide, seguir su propia cuesta, pero hacia arriba.

EN EL BOLSILLO

Tendida a sus pies

Hay quien siente más que placer en caminar descalzo por toda la casa. Para esas personas, una alfombra de pared a pared puede resultar imprescindible, al menos si no quieren vivir resfriados.

Una Atlántida de pelo bouclé, cuesta 14 dólares el metro cuadrado. Una similar pero importada, 12 dólares. Una Karavell de pelo cortado, 15. Hay, en oferta, una Viking de pelo cortado a 9 dólares. En Avignon.

Si la alfombra tiene yute debajo, gana en firmeza y resistencia. Y es más cara. El metro de una Atlántida bouclé sin yute cuesta 11,80 y con yute 19,80. Un poco menor es la diferencia en las Karavell, 10,80 y 14,80. En ambos casos pelo bouclé. En Dow, Santa Fe 2419.

Las pelo cortado también vienen con esa diferenciación. Las Dragui 11 dólares sin yute y 18 con. Las Atlántida de lana, 14 con yute. En Confort-art, Canning 2298.



Mundo cibernético

La apertura de la economía tiene algunos efectos positivos. Entre ellos, poder observar, y llegado el caso comprar, la última palabra en productos electrónicos. Hoy las PC (Personal Computers), computadoras personales, bah.

El mundo de las PC gira alrededor de la norma IBM. Esto es, que el equipo, aunque no sea de esa marca, sea compatible con ellos, que pueda utilizar sus programas y comunicarse sin interferencias con uno de los aparatos fabricados por la empresa norteamericana. Y, si es posible, más barato.

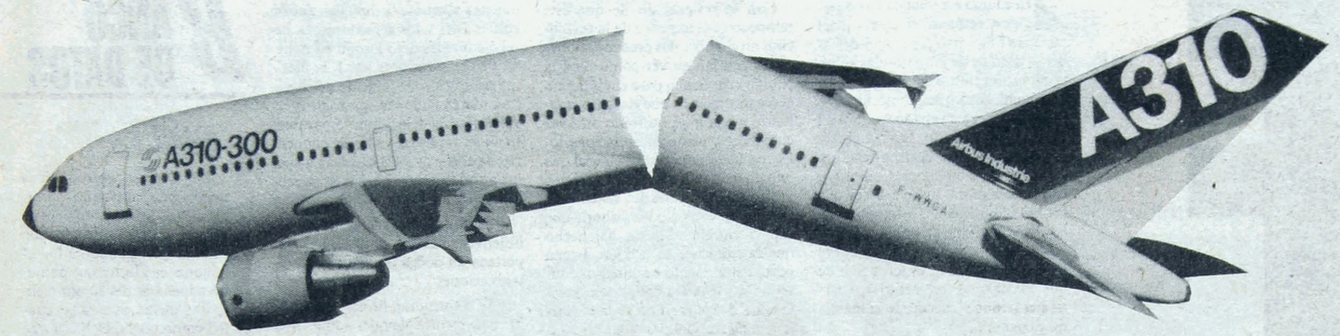
Un ciento por ciento compatible con IBM con monitor de 14 pulgadas, en blanco y negro, teclado ampliado de 101 teclas, unidad central de un megabyte de memoria expandible a 5, microprocesador rápido, reloj y calendario permanente, salida para hasta 2 impresoras o para comunicaciones telefónicas, así como conexión para joysticks y mouse, incluyendo, finalmente, un drive de disketes de 5,25'', cuesta 1295 dólares con IVA incluido. Se le puede adicionar un disco rígido de 40 MB por 400 dólares. Y una impresora Texas Instruments 830, de 300 caracteres por segundo, por 770 más. En Stylus, Lavalle 1524.

Una Samsung también compatible IBM, con 1 MB de memoria, monitor monocromático ámbar de 12 pulgadas, disco rígido de 30 MB, disketera de 360 KB y teclado expandido de 101 teclas, 750 dólares. Se acompaña con una impresora Epson LX 810 y transformador por 340 adicionales. En Floppy House Center.

En ambos casos el equipo es suficiente para prestaciones que requieran cierta capacidad, pero sin llegar, por ejemplo, a procesar dibujos para diseño gráfico o arquitectura. En ese caso tendrá que pensar en un monitor color, skaner y plaquetas apropiadas para ese tipo de trabajo, y no prescindir del mouse, ese aparatito externo que simplifica la tarea de dibujar. Y calcular una erogación de entre 1500 y 1600 dólares. En Concalces, Lavalle 1456.

Ahora bien, pueden conseguirse equipos usados. Una Datamaster que incluye monitor, disketera, teclado y una impresora Compupritt, con 128 K de memoria, cuesta 620 dólares, incluyendo manuales y algunos programas. En Lyce, Lavalle 1486.

Y si usted quiere la auténtica, la original, un sistema personal/2 modelo 25 de IBM, de 640 K, está en oferta en los distribuidores de IBM (no en todos, ya que la promoción tiene algún tiempo ya en vigencia) a 999 dólares más entre 400 y 500 de la impresora, según el modelo elegido.





Las empresas internacionales de aeronavegación padecen la peor combinación posible. A la abrupta retracción de la demanda por la recesión económica mundial se agregó la desaparición de la plaza de Medio Oriente por la crisis del Golfo. Y como si eso fuera poco, los costos se elevaron por la suba en el precio de los combustibles. La crisis alentó una guerra de tarifas que contribuye aún más a la caída de ingresos y reforzó la tendencia de las aerolíneas a suspender o despedir personal.

UN MISIL SOBRE LAS COMPAÑIAS AEREAS

La irrupción de Saddam Hussein en el emirato de Kuwait sumió a las compañías de aeronavegación en el peor de los mundos posibles. El alza del precio de los combustibles elevó los costos del servicio, al mismo tiempo que empujó a las economías del Norte hacia el estancamiento o la recesión, lo que se tradujo en caída de la demanda para las empresas aéreas. La inseguridad por las amenazas de terrorismo completó el cuadro y a la cancelación de vuelos a Medio Oriente, se sumó la retracción de los viajes de turismo y negocios hacia Europa. La crisis ya muestra su cara más cruda: guerra de tarifas, seguidilla de balances en rojo, congelamiento de pedidos de aeronaves e inevitable cadena de suspensiones y despidos.

El periódico británico *Financial Times* lo expresó en un lenguaje gráfico. Quienquiera que desee asistir esta noche a la representación de *Miss Saigón* (el musical del año de 1989), cenar después en Le Gavroche (restaurante con calificación de tres estrellas en la guía Michelin) y pasar la noche en el hotel Dorchester no tendrá problemas para conseguir los mejores lugares, mesas y cuartos y dispondrá de taxis a voluntad para transitar por Londres. La clave está en la ausencia de norteamericanos y japoneses, corridos por la recesión y asustados por los iraquíes.

Los aviones que los transportaban están vacantes. Ninguna empresa se salva de la debacle. Alitalia, por ejemplo, dispuso una disminución en sus vuelos del 15 por ciento debido a la caída en el tráfico de pasajeros. El recorte fue del 52 por ciento en los servicios a Medio Oriente y Africa, del 31 por ciento en el ámbito europeo y de 8,5 por ciento en territorio italiano. En la Lufthansa, las reservas de pasajes disminuyeron un tercio desde el inicio de la guerra y la compañía suspendió cerca de 45 frecuencias en Europa. El portavoz de esta última firma, Wolfgang Weber, dijo que los gastos extra en combustible desde agosto pasado sumaron 140 millones de dólares.

Una de las causas de la caída en el número de pasajeros es la larga espera —de hasta tres horas— en los aeropuertos, debido a los rígidos esquemas de seguridad. Eso favoreció los viajes por tren tanto en Europa como en Norteamérica.

La belga Sabena, en tanto, también redujo —de once a siete— sus vuelos semanales de Bruselas a Nueva York, a la vez que suspendió sus servicios a El Cairo, Tel Aviv, Estambul y Ankara. Por su parte, la holandesa KLM recortó en un 20 por ciento su oferta de transporte de pasajeros a partir de febrero, lo cual afectó a 28 de los 69 destinos europeos y 9 de los 49 estadounidenses.

Un costado adicional de la crisis lo manifestó Air France, al informar que se ha visto obligada a aplicar una sobretasa en sus vuelos a Medio Oriente y al este del Mediterráneo, debido al incremento de los seguros. La compañía no reveló, sin embargo, cuántos vuelos están siendo afectados por ese motivo.

Según estimaciones de expertos europeos, el problema de la caída en la demanda de servicios se agrava por cuanto el desbarranque sobreviene tras un período de pesadas inversiones, especialmente en renovación de flotas, después de que el volumen de viajes creció cerca del 20 por ciento en el primer semestre del año pasado.

Un reflejo del impacto negativo de ese conjunto de factores es el balance de KLM Royal Dutch Airlines, que en el tercer trimestre del '90 perdió 117 millones de dólares. Ello la llevó a anunciar un agresivo programa de reestructuración que va a afectar a dos mil de los 25 mil empleados de la compañía. Aun así, la firma no se salvará de un perjuicio líquido del orden de los 357 millones de dólares en el período 90-91.

Otra forma de afrontar el problema es la tentativa de fusión entre Sabena y la British Airways. La estatal belga registró un perjuicio operativo de 133 millones de dólares en 1990 y sus autoridades ya anunciaron la reducción de 2200 empleos. Recortes de personal de distinta magnitud fueron anunciados también por Iberia, USAir Corp, Trans-World y PanAm. La USAir declaró en comisión a 3600 empleados y redujo su programa de vuelos en 10 por ciento. El personal congelado ya suma unos 7000, es decir, el 13 por ciento de la nómina.

La Asociación de Pilotos de Aerolíneas de EE.UU. estimó que unos diez mil empleados de aerolíneas fueron despedidos desde enero del año pasado, sin incluir a 18 mil de los que Eastern se desprendió al cerrar el mes pasado. La TWA y PanAm son dos más en la lista de riesgo.

En el primer caso, la compañía admitió deudas vencidas por 73,5 millones de dólares, pero descartó que vaya a pedir concurso de acreedores. "Vamos a tratar con poseedores de bonos de la compañía para establecer una reestructuración de pagos", dijo el consultor general de la empresa, Mark Buckstein. Para salir del paso, entre otras medidas vendió en 100 millones de dólares su ruta Chicago-Londres a American Airlines.

La situación de PanAm parece más complicada y quizá no pueda efectuar el 8 de marzo próximo el pago de su deuda de 150 millones de dólares. Todo depende de que el gobierno británico autorice la venta de sus rutas a Londres a la United Airlines. La PanAm cuenta con la recepción de 290 millones de dólares de aquélla como pago de los derechos para aterrizar en los aeropuertos británicos. Pero ese pago fue frenado por la disputa entre EE.UU. e Inglaterra.

Los nervios se están crispando aún más con la guerra de descuentos en las tarifas, por parte de las compañías que no se resignan a seguir perdiendo mercados. Una consecuencia de todo este panorama es la acentuada caída en los precios en el sector de aviones comerciales usados.

A la recesión estadounidense se agregó la quiebra de compañías como la Eastern, lo que está dando lugar a la formación de una verdadera "mesa de saldos". Solamente dicha empresa va a colocar 70 DC-9; 54 Boeing 727; 23 B-757; 23 Airbus y varios Tristar. Algunos especialistas estiman que los precios de los aviones más antiguos, como los DC-9 y los 727-100 caerán por lo menos a la mitad del valor que tenían el año pasado.



PERIPLO

DECADENCIA. La economía soviética está declinando rápidamente, aumentando la amenaza de inestabilidad y hasta de guerra civil, sostuvo frente al Congreso estadounidense el secretario de Defensa de EE.UU., Dick Cheney. El funcionario reveló que la estimación oficial de su país indica que la URSS retrocedió por lo menos un 10 por ciento en 1990, es decir, cinco veces más que lo admitido por Moscú. Una contracción más rápida se espera en Washington para este año. "No hay duda de que la economía soviética está declinando, la única duda es con respecto a la rapidez de esa caída", dijo Cheney. El funcionario presentó un plan presupuestario de seis años que prevé una reducción del 25 por ciento en el tamaño de las fuerzas militares norteamericanas y cortes sustanciales en los programas de armas. Pero dada la situación soviética de "enorme incertidumbre", Cheney dijo que se reserva el derecho de retardar en el futuro los planeados recortes.

MILAGRO. La economía de Tailandia creció cerca del 10 por ciento el año pasado, con lo que completó cuatro años consecutivos de fuerte expansión. Pero no podrá mantener ese ritmo durante 1991, según las previsiones del Banco Central del país, que pronosticó un aumento del producto bruto de "apenas" 7 por ciento. La crisis del Golfo Pérsico no afectó significativamente el crecimiento nacional en 1990, dijo el Banco de Tailandia en su informe anual. De todos modos, la marca alcanzada fue ligeramente inferior al 10,4 por ciento previsto inicialmente. Dos principales motores de la expansión fueron el consumo, la inversión privada (que continuó la tendencia del año anterior) y la inversión pública en infraestructura. La producción agrícola cayó 2,5 por ciento durante 1990 debido al mal tiempo y a la persistencia de los precios bajos. Pero como compensación la producción no agropecuaria aumentó 12,4 por ciento (se destacó el comportamiento de los sectores de minería, construcción y servicios bancarios).

DESCOLLORIDO. La producción de bienes y servicios en Brasil disminuyó un 4,3 por ciento el año pasado, según la estimación del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística sobre la base de los datos recopilados hasta noviembre. En 1989 se había registrado un aumento del 3,3 por ciento. Por sector de actividad, el retroceso más importante fue el de la industria (-7,9 por ciento), reflejo de la fuerte presión del sector transformador (-8,7) y de la construcción (-11,9). Esos dos segmentos fabriles tienen una elevada participación relativa en el PBI y ejercen gran influencia sobre el desempeño de las actividades de servicios (en la ponderación del producto, la industria como un todo tiene un peso de 34,5 por ciento). El sector agropecuario, no obstante el crecimiento de la producción animal (5,5 por ciento) presentó en promedio una retracción del 4,1 por ciento, como consecuencia del descenso de 10.2 puntos en la producción agrícola. El área de servicios —comercio, transportes, comunicaciones, instituciones financieras, administraciones públicas, etc.— anotó una tasa negativa de 0,6 por ciento debido fundamentalmente a una caída de 5,1 puntos en el rubro mercantil.

ENFOQUE

El equipo económico ha conseguido retomar el control del mercado financiero pero, lejos de haber podido despejar las dudas sobre la evolución futura del plan, éstas se han multiplicado, tal como lo reflejan las crecientes versiones sobre un inminente Cavallo II. Vano está resultando el esfuerzo oficial para convencer a operadores, empresarios y economistas influyentes de que las líneas básicas del programa son las vigentes y de que no hay que esperar nada demasiado nuevo: nueve de cada diez tienen la sensación de que en cualquier momento una carta inesperada va a salir de la manga de Economía.

En realidad, estas especulaciones se vienen arrastrando desde el domingo en que el ídem pronunció su primer discurso, aunque la causa que ahora genera que muchos aguarden segundas partes es bien diferente a la de hace tres semanas. En un principio se creyó que los anuncios iban a ser rápidamente complementados con medidas en favor de una reactivación. Actualmente se piensa que lo que está a la vuelta de la esquina son nada más que medidas tendientes a evitar que las variables de coyuntura vuelvan a descontrolarse. Una vez más, al igual que casi todos los ministros de los últimos quince años, Cavallo actúa como si la estabilidad y el crecimiento fueran capítulos secuenciales, en lugar de ingredientes que sin simultaneidad nunca van a lograr el sabor del éxito.

Con la resignación de que éste tampoco es el ministro de la revolución productiva, las preocupaciones se concentran en ver cómo hará el equipo económico para cumplir con el compromiso de que el atraso cambiario no va a ser utilizado otra vez como instrumento antiinflacionario. La respuesta remarcatoria inicial que han dado los formadores de precios y el virtual fracaso del sistema de persuasión con palo y zanahoria que explicó en el San Martín han hecho que la inflación se comiera buena parte del aumento nominal que tuvo un dólar cuya cotización, encima, retrocede al ritmo de la bicicleta financiera que permiten las altas tasas de interés (¿por cuánto tiempo?) y del ahogo que el apretón tributario y la brusca caída en las ventas provocó en la caja de las empresas.

Para colmo, la incertidumbre actual es más compleja que la que había con Erman González, ya que mientras antes había una señal clara de que el Gobierno iba a defender el dólar electoral costara lo que costase ahora no se termina de entender cuál es la estrategia. Lo más que se sabe es que el deseo era congelar los precios relativos (es decir la relación entre precios, dólar, salarios y tarifas) en el nivel que mostraba una instantánea fotográfica de unos diez días atrás, pero la realidad demostró una vez más ser más fuerte que las meras intenciones.

Con muchos nervios y varios flancos abiertos al mismo tiempo (la relación con el FMI y los acreedores, la herencia que les dejó Dromi en materia de privatizaciones, etc.), la máxima aspiración de la gente de Cavallo es defender lo que quedó de la revaluación del dólar —un 15 por ciento en términos reales desde comienzos de año—, y para ello van a apelar a fondo a una herramienta económica y a otra política:

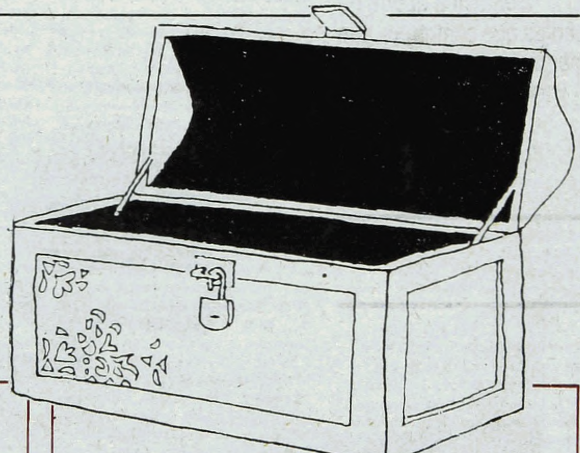
- Profundizarán la apertura con el objetivo de que la competencia importada les ponga un límite a las remarcaciones .
- Se mantendrán firmes con la política de recorte al poder adquisitivo de los estatales como método de equilibrio fiscal y como indicio a ser imitado por la patronal privada.

La probabilidad de que esos instrumentos resulten efectivos para interrumpir las remarcaciones en precios de artículos manufacturados se va a ver ayudada por la brusca caída que ha registrado en las últimas semanas el nivel de actividad (mucho más notorio en el interior que en Buenos Aires), pero es difícil que alcancen a neutralizar la fuerza de la inflación inercial y de los aumentos en los servicios que —por definición— no tienen alternativa importada.

Como se aprecia, no cabe la menor duda de que al final del túnel ya se divisa una luz: lo que no sabe es si se trata de la luz del sol o la del tren que viene en sentido contrario.

Por M. Fernández López

EL BAUL DE MANUEL



Privatización oriental

Un país agrario empobrecido, sin industrias, era el Japón en 1868. Sin moderna infraestructura de ferrocarriles, correos, telégrafos, caminos, astilleros ni siderurgia. Sus hombres de negocios, mercaderes tradicionales; su pueblo, sin mentalidad industrial ni preparación técnica. La Restauración Meiji fue un nuevo y progresivo proyecto nacional: eligió crear su propia base industrial, evitando la demora, penurias y derroche de un proceso espontáneo. En 1870-80 el Estado importó masivamente máquinas y repuestos, patentes y técnicos, y envió al exterior técnicos japoneses. Con capital acumulado a través del impuesto a la tierra, creó la infraestructura necesaria e instaló empresas modelo en cemento, maquinaria agrícola, vidrio, ladrillos, jabón, material bélico, seda, algodón, imprenta, encuadernación, fundición, cerámica, astilleros, ferrocarriles, bancos, seguros, minas, etc. Generalizó la educación técnica, incorporó a la mujer a la producción, alentó la expansión demográfica. Entre 1876 y 1880, empero, una alta inflación redujo la capacidad de inversión del Estado. Se aplicó un ajuste y la inflación se detuvo en 1884. Ese año comenzó la privatización de las empresas creadas por el Estado, con las siguientes características:

1) Privatizar fue parte de una política de desarrollo económico, no un recurso *in extremis* de un Estado quebrado, para allegar dinero al erario o al emperador: para ello, el criterio hubiera sido el remate al mejor postor. En cambio, las empresas se entregaron a muy reducidos precios. Se comenzó a privatizar recién al obtenerse los objetivos propuestos en 1868, con infraestructura e industrias en pleno funcionamiento.

2) El Estado no adjudicó acelerada ni indiscriminadamente (menos a extranjeros): preservó la unidad política alcanzada adjudicando entre personas próximas al gobierno, antiguos altos funcionarios y "mercaderes políticos" (proveedores del Estado); logró así una continuidad de clase en el dominio político y económico. Entre aquéllos, los Mitsui, Mitsubishi, Furukawa, Kuhara, Asano, Kawasaki, etc., que se convirtieron en grandes capitalistas industriales, en *zaibatsu* (familia de gran fortuna).

3) El Estado retuvo: teléfonos, telégrafos, fábricas militares y astilleros navales. Invirtió en gas y electricidad. Declaró monopolio estatal el tabaco, alcanfor y sal. Puso a funcionar la acería de Yawata y nacionalizó los ferrocarriles. Las municipalidades retuvieron la provisión de agua y el transporte urbano. Aun hoy el Estado provee puertos, energía eléctrica y agua para inducir radicaciones industriales.

Cuándo privatizar parece cuestión ya decidida en la Argentina, a la luz de declaraciones oficiales. Pero *qué* actividades, a *quiénes* adjudicarlas y *cómo*, bien merece una dilucidación, y al respecto vale la pena estudiar el caso del Japón que, además de único entre las primeras potencias del mundo, fue exitoso.

Mercado y pobreza

Adam Smith hablaba de "una tasa mínima coherente con cierta común humanidad" regulada por "los artículos indispensables o convenientes a la vida". Tales artículos varían en cada país, región y época, y también sus precios. El valor de aquellos indispensables para un trabajador es lo que la Constitución llama "salario mínimo vital" (art. 14 bis). Para una familia tipo, los bienes son la "canasta familiar", cuyo valor hoy en Capital Federal excede los 5 MA (millones de australes) y debiera comprarse con dos salarios mínimos. Los 5 MA son la *línea de pobreza* (LP) actual; debajo de ella, las necesidades mínimas están insatisfechas y sus integrantes forman la franja de pobreza. Por ejemplo, muchos asalariados y jubilados declaran ganar entre 0,8 y 1,3 MA, los que, si se comparan con determinados meses entre 1988 y 1990 representan sólo la tercera parte. De ahí que una recomposición importaría aumentar de un 150 a un 200% las remuneraciones.

La continua inflación, alta o híper, seguida de una sucesión de ajustes con congelamiento de salarios, despido de personal, altas tasas de interés e incremento de la tributación (sobre todo indirecta), aumentó el desempleo, redujo el PBI, el consumo popular y la inversión productiva (maquinaria y equipo). Por el contrario aumentaron, a pesar de achicarse la economía, el gasto del Gobierno y el consumo de los estratos superiores. La reanudación del pago de intereses de la deuda externa y la consiguiente transferencia de recursos al exterior, equivale pues, aproximadamente, a la disminución del capital productivo (y con ello la capacidad de generar empleo en el largo plazo) y a la pérdida de nivel de vida de la mayoría de la población.

En el juego del ajuste, unos ganaron lo que otros perdieron. Perdieron todos los que viven de un salario, y de ellos muchos ingresaron la franja de pobreza; no otra cosa puede significar "retribución justa" (art. 14 bis), la cual no puede ser suspendida ni por estado de sitio la franja de pobreza; n o otra cosa puede significar "retribución justa" (art. 14bis), la cual no puede ser suspendida ni por estado de sitio ni por leyes de emergencia económica, en cuanto garantía social que hace a la protección de la familia y la dignidad. ¿Cómo cumplir el mandato que la Constitución impone al gobernante? Un criterio distributivo aceptable es que todos los sectores soporten en igual proporción el peso del ajuste. Quienes ganaron tienen la obligación de transferir parte de su ganancia a los grupos relativamente más afectados. Los primeros son deudores de los segundos. Es obvio que el mercado no convalidará esta deuda social, pues el mercado es generador de desigualdad. Corresponde pues al Estado corregir esta situación de manifiesta injusticia.

BANCO DE DATOS

IPAKO

La empresa petroquímica del grupo Garovaglio Zorraquín pagó los 40,9 millones de dólares en títulos de la deuda externa que, sumado a los 14 millones en efectivo, le permitió adueñarse del 30 por ciento de Polisur, una de las cuatro empresas de Defensa que fueron privatizadas. Los papeles de deuda entregados por Ipako fueron cedidos por el banco holandés NMB. Las otras tres empresas privatizadas (Monómeros Vinílicos, Induclor y Petropol) fueron adjudicadas a Indupa,del Grupo Richard,que aún no entregó los casi 90 millones de dólares de papeles de deuda comprometidos.

CITIBANK

En el *Citicorp quarterly report* (balance trimestral), del 11 de febrero de este año, quedó reflejada la profunda crisis financiera que se está viviendo en Estados Unidos. El único banco norteamericano que se encuentra entre los principales del mundo perdió 382 millones de dólares en el último trimestre de 1990. Por ese motivo, distribuyó sólo 25 centavos de dólar en dividendos en efectivo, que representó una caída del 44 por ciento respecto de los pagados en el trimestre anterior. Los ingresos netos del Citi durante todo el año pasado fueron de 458 millones de dólares (40 millones menos que en 1989). Los quebrantos del negocio inmobiliario volvieron muy frágil el sistema bancario norteamericano y dentro de la reestructuración encarada por el Citi para superar el mal trance se encuentra el despido de 8000 empleados. Cerca de 300 millones de dólares destinará para afrontar las indemnizaciones, que comenzaron en 1990 con 3600 y el resto (4400) se concretarán entre éste y el próximo año.

GENERAL MOTORS

Renault le ganó de mano a Sevel al acordar con la gigante automotriz norteamericana la importación desde Brasil del utilitario Chevette L.500. La terminal comandada por Macri hubiese sido el socio natural de la General Motors en ese negocio, ya que hace unos años obtuvo la licencia de GM USA para fabricar la Pick-Up C10 en el Centro Operativo Ferreira, en Córdoba. Esa planta fue construida con la colaboración de los concesionarios de Chevrolet (500.000 dólares por cabeza), en la época en que Ricardo Zinn trabajaba en Sevel, pero esa Pick-UP no pudo superar a la Ford F100. Ese acuerdo comercial previo con GM ubicaba a Sevel en primer lugar para otros negocios, pero Renault se adelantó y llegó a un acuerdo con GM Brasil para traer el Chevette, que competirá con el Fiorino de Sevel.